

AR44

File



**CUMMINGS
PROPERTIES
LIMITED**

✓

ANNUAL REPORT 1969



Registrar and Transfer Agent

The Royal Trust Company,
Halifax, Montreal, Toronto, Calgary and Vancouver.

General Counsel

Phillips, Vineberg, Goodman, Phillips & Rothman
Montreal, Quebec.

Alberta Counsel

MacKimmie Matthews
Calgary, Alberta.

Ontario Counsel

Soloway, Wright, Houston, Galligan & McKimm
Ottawa, Ontario.

Nova Scotia Counsel

Stewart, MacKeen & Covert
Halifax, Nova Scotia.

Auditors

Zittler, Siblin, Stein, Levine & Co.
Westmount, Quebec

Company Head Office

Suite 700, One Calgary Place,
330 - Fifth Avenue South West,
Calgary, Alberta.

Company Executive Offices

4115 Sherbrooke Street West,
Westmount, Quebec.

Divisional Offices

WESTERN:

Suite 700, One Calgary Place,
330 - Fifth Avenue South West,
Calgary, Alberta.
W. Ford Macdonald, manager

MARITIMES:

5670 Spring Garden Road,
Halifax, Nova Scotia.
Eugene A. Mattatall, manager.

ONTARIO:

271 Lockhart Avenue,
Ottawa, Ontario.
John Seaby, manager.

QUEBEC:

4115 Sherbrooke Street, West,
Westmount, Quebec.
Clayton Major, manager.

*The shares of Cummings Properties Limited are listed
on the Toronto and Montreal Stock Exchanges.*



NOTE ON THE CORPORATE SYMBOL

The symbol of Cummings Properties Limited reinforces the Company's name on printed materials, on interior signs and on signs at construction sites. It shows symbolically the broad geographical distribution of the Company's interests across Canada.

Directors

MAXWELL CUMMINGS
Chairman of the Board of Directors,
Cummings Properties Limited, Montreal

ROBERT M. CUMMINGS
President,
Cummings Properties Limited, Montreal

JACK L. CUMMINGS
Executive Vice-President,
Cummings Properties Limited, Montreal

BRODERICK HASKELL
Vice-President,
Bache & Co. Incorporated, New York

ERNEST A. HUTCHINSON
Barrister and Solicitor,
Partner, MacKimmie Matthews, Calgary

ANDRE LAPOINTE
Secretary-Treasurer,
Cummings Properties Limited, Montreal

STANLEY E. NIXON
Vice-Chairman,
Dominion Securities Corporation, Limited, Montreal

IVAN E. PHILLIPS
Barrister and Solicitor,
Partner, Phillips, Vineberg, Goodman, Phillips & Rothman,
Montreal

HYMAN SOLOWAY, Q.C.
Barrister and Solicitor,
Senior partner, Soloway, Wright, Houston,
Galligan & McKimm,
Ottawa

Officers

MAXWELL CUMMINGS
Chairman of the Board of Directors

ROBERT M. CUMMINGS
President

JACK L. CUMMINGS
Executive Vice-President

J. VICTOR LEVY
Senior Vice-President, Operations

BENJAMIN J. KAGANOV
Vice-President, Western Division

MARK S. BERCUVITZ, C.A.
Vice-President, Finance

MARVIN SMITH
Vice-President, Marketing

ANDRE LAPOINTE
Secretary-Treasurer

CUMMINGS PROPERTIES LIMITED

Financial Highlights

as at October 31, 1969

Total Assets		\$103,474,235
Gross Revenue		10,695,257
Income after current portion of income taxes		1,922,243
	Per share *	0.85
Net Income		1,047,244
	Per share *	0.46
Cash flow from operations		2,532,081
	Per share *	1.11

**Based on 2,272,416 shares, being the average number
of shares outstanding during the year.*

The Cummings Story and Real Estate

Prime real estate is historically one of the fastest growing assets in the economy. Well conceived buildings are working seven days a week, twenty-four hours a day, returning healthy yields and paying off long-term debt. With the combination of historically increasing values and opportunities for rental increases as leases terminate, investment real estate takes on a strong growth industry potential which can be described as "sound investment and glamour growth in one commodity".

The Company is strongly entrenched in the industry and its founders have a long history of accomplishment and a depth of experience. This dates back to 1928 when Mr. Maxwell Cummings first started his real estate activities. Offices of the Company are located in Montreal, Calgary, Ottawa, Halifax and Edmonton.

In the real estate industry in Canada, there are several types of companies. On close analysis, it will be found that there is a certain amount of overlapping, but the primary and basic activities fall into the following categories: income producing real estate; total development from raw land to completed project; land trading; buying and selling and brokerage. Each of these various activities has its own element of risk and profitability.

The primary objective of Cummings Properties Limited is investment real estate which involves the development or acquisition of prime office buildings, apartment buildings and shopping centres to generate rental income.

Cummings Properties Limited now owns, has under construction or development or has contracted to acquire in excess of 2,300,000 square feet of office space which is leased principally to major tenants on long-term contracts. These leases, in almost all cases, have built-in protection in the form of escalation clauses to cover any increases in either taxes or operating expenses.

The Company is proud to have hundreds of tenants representing almost all segments of the Canadian economy. Some of the major tenants are The Bank of Montreal, The Bank of Nova Scotia, The Canada Life Assurance Company, The Canadian Imperial Bank of Commerce, Canadian National Railway Company, Canadian Superior Oil Limited, Domtar Limited, DuPont of Canada Limited, the Federal and various Provincial Governments and agencies, the Halifax Insurance Company, Mobil Oil Canada Ltd., Montreal Trust Company, Pacific Petroleum Limited, The Royal Bank of Canada, The Royal Trust Company, Texaco Canada Ltd., Toronto Dominion Bank, Triad Oil Co. Ltd., and Union Oil Company of Canada Limited.

The development of new office buildings by the Company involves starting with an idea, locating the land, developing the broad concept of the building, negotiating leases with principal tenants, arranging the long-term and interim financing, formulating the final plans, supervising the construction of the building and providing the continuing management. It is important to note that the Company awards all building contracts to outside general contractors and is thus able to determine the end cost of a building with a high degree of accuracy.

Cummings Properties Limited also has substantial investments in apartment buildings, which have 1,512 rental units. This allows for flexibility in rental income, as apartment leases usually have a duration of one to three years; the rentals can be adjusted to offset increasing costs thus providing an excellent hedge against inflation.

The Company also owns shopping centres which are to a great extent leased to prime tenants. Almost all leases have clauses stipulating a rental which is the greater of a guaranteed minimum or a percentage of total sales. This offers virtually a daily hedge against inflation.

While the Company's activities are primarily in investment real estate, management is always alert to the profit potential in other areas of the industry and when these appear, they are carefully studied.

In summary, Cummings Properties Limited concentrates its efforts on investment real estate in prime locations with prime tenants. Such real estate historically has appreciated in value with the growth of our major cities.

To our Shareholders

The fiscal year ended October 31, 1969, was a most significant year for Cummings Properties Limited. The Company achieved extremely satisfactory levels of total assets, gross income from operations, net income and cash flow.

Due to the fact that the Company came into being in its present corporate form on October 31, 1968, comparative figures are not available. We are very pleased, however, with the results for the year which have shown a marked improvement in the gross and net income from various properties as well as strong growth from new properties added to the portfolio. We look forward to substantial continued growth in the next fiscal period.

Gross revenue for the year totalled \$10,695,257. Income after current portion of income taxes was \$1,922,243, equivalent to \$0.85 per share. Income before extraordinary items was \$1,061,367, equivalent to \$0.47 per share. Cash flow from operations amounted to \$2,532,081 or \$1.11 per share. Various aspects of our growth are presented graphically and more completely in other portions of this annual report.

As required by a recommendation of the Canadian Institute of Chartered Accountants, provision has been made for

deferred income taxes. The deferred income taxes of \$860,876 which have been set aside during the current fiscal year are funds that are available to the Company to generate future earnings.

During the course of the year, the Company realized a capital gain in the amount of \$194,264 which has been treated as extraordinary income in the financial statements. The Company has elected to adopt a conservative method of accounting in writing off in full as an extraordinary expense an amount of \$208,387 being the costs of organization and issue of shares less income tax savings thereon. This results in a net deduction from income for extraordinary items of \$14,123.

The Company must pay careful and constant attention to the cost of money as well as to its availability. It is significant that the average rate of interest on the Company's long-term debt on income producing properties at year end was approximately 7.1%. The year-end cash balance of \$2,701,673 and the substantial current cash flow places the Company in a strong position to take advantage of the many opportunities to acquire additional real estate investments.

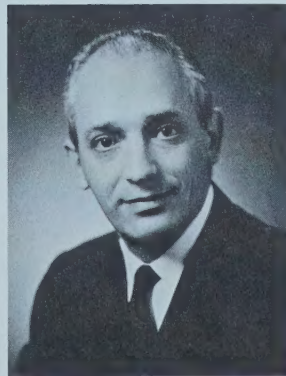
The Company has completed buildings since October 31, 1969, or has under construction and has commitments to acquire or to develop properties sufficient to ensure a continuing growth pattern for the next few years. Predicated only on these plans, approximately 946,000 square feet of additional rentable space will be added to the Company's holdings to produce substantial additional rental income. The Company has arranged all of its long-term financing to cover these current developments.

We are proud of the results of the first year's operations of Cummings Properties Limited. We wish to thank the shareholders for their faith in the Company, and our employees for their energetic co-operation and loyalty.

On behalf of the Board of Directors



Robert M. Cummings



Jack L. Cummings

A handwritten signature in dark ink, appearing to read "Robert M. Cummings".

ROBERT M. CUMMINGS
President

A handwritten signature in dark ink, appearing to read "Jack L. Cummings".

JACK L. CUMMINGS
Executive Vice-President



Royal Bank Building, Calgary

Review of Company Operations

Cummings Properties Limited is one of the leading real estate investment companies in Canada. The primary objective of the Company is to develop, acquire and hold profitable income-producing real estate including office buildings, apartment buildings and shopping centres.

Office buildings located in major cities across Canada produce well-secured income. These office buildings, leased principally to large corporations, offer security of income and a hedge against increasing operating costs as virtually all leases contain special clauses providing for annual rental adjustments based on increases in real estate taxes and operating expenses.

Apartment buildings in well-located areas form an important part of the Company's investment portfolio. The leasing of apartments is usually for relatively short and staggered terms, and rental rates are constantly under review to meet the requirements of changing financial conditions.

Shopping centres offer a day-to-day hedge against inflation as most leases provide for a rental which is the greater of a guaranteed minimum or a percentage of total sales.

The Company at present has in operation eighteen office buildings, nine apartment buildings and four shopping centres.

The Company presently has under construction or has contracted to acquire or to build four additional office buildings.

Under Development and Acquisitions

The following are details of buildings completed or acquired during the last part of the fiscal year ended October 31, 1969, and also those buildings scheduled for completion in the near future. All of the buildings are expected to come "on stream" during the fiscal periods 1970 and 1971.

Calgary Place

This project is now being completed in the heart of the City of Calgary, and will have a rentable area of approximately 530,000 square feet. It is the largest integrated office, retail and recreational complex in the West. This development (a joint venture 55% owned) comprises the 31-storey Mobil Tower which houses the head office of Mobil Oil Canada Limited, and a 25-storey sister tower which will house the head office of Canadian Superior Oil Ltd. Many other major corporations have leased space in these towers.

The complex also provides a banking pavilion for the Toronto Dominion Bank as well as an integrated restaurant and shopping facility and a dual auditorium theatre.

A covered elevated walkway will join Calgary Place to the Calgary Inn facing it across a main artery. This will be the first such walkway to separate pedestrian from vehicular traffic under the City of Calgary's "Plus 15" concept.

The entire complex is scheduled for completion during the summer of 1970.

Pacific 66 Plaza, Calgary

This 22-storey building containing a rentable area of approximately 213,000 square feet was completed during October 1969 with Pacific Petroleum Limited leasing 80% of the building. This building will be "on stream" for the fiscal year of 1970.

Royal Bank Building, Calgary

An outstanding architectural achievement, (a joint venture 75% owned) this 285 foot high, 25-storey structure containing a rentable area of approximately 307,000 square feet, will house the regional offices of The Royal Bank of Canada as well as the head offices of Union Oil Company of Canada Limited and Triad Oil Co. Ltd. Many other major tenants have also leased space in this building, which is scheduled for completion and will come "on stream" during the summer of 1970.

Montreal Trust Building, Calgary

This building which formerly housed the regional offices of The Royal Bank of Canada has been acquired recently by the Company. It is a modern 3-storey structure with a magnificent banking hall and all other facilities and amenities for a financial institution. It has been leased on a long term net lease to the Montreal Trust Company.

Drummond Medical Building, Montreal

The Company has recently acquired the Drummond Medical Building in downtown Montreal. This prestigious 10-storey building serves as a major centre for doctors and dentists in the Montreal area and has approximately 100 office tenants.

The ground floor of the building is occupied by four retail stores. In addition, the building contains a large interior parking garage accommodating in excess of 450 automobiles.

Westburne Building, Calgary

This building, which the Company has contracted to acquire during the summer of 1970, is located in the heart of the oil industry district of the City of Calgary. It is a modern three-storey structure. Westburne International Industries Ltd. will be the major tenant.

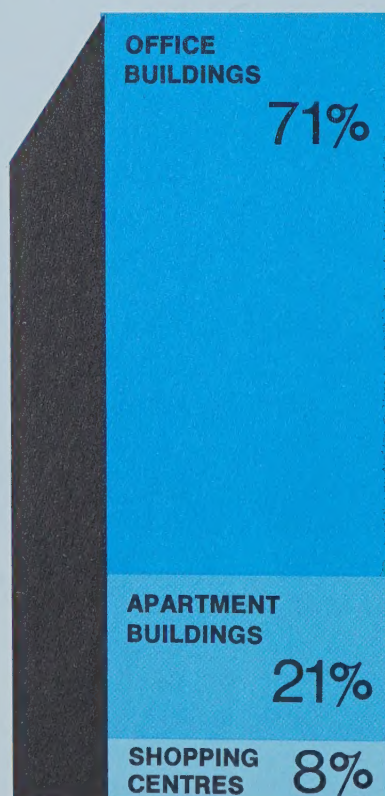
Wellington Street Building, Toronto

The Company anticipates the commencement of construction of a 12-storey office building for The Royal Bank of Canada at the corner of Wellington Street West and Simcoe Street in downtown Toronto.

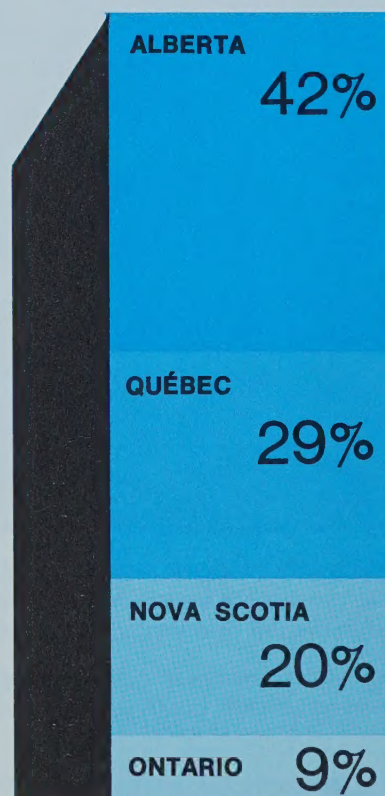
Initially The Royal Bank of Canada will lease four office floors plus ground floor and basement space. The balance of the building will be rented in the general market.

Construction of the building is tentatively scheduled to commence in the summer of 1970 with completion expected in the fall of 1971. When completed the building will contain approximately 185,000 square feet of rentable space.

PROPERTY INTERESTS



GEOGRAPHICAL LOCATION



as per balance sheet at October 31, 1969



Embassy Tower apartments, Halifax



Saville Terrace apartments, Ottawa

OFFICE BUILDINGS

	Rentable Area (Approx. Square Feet)	Company's Interest - %
Halifax, Nova Scotia		
Halifax Insurance Building	80,500	100
Centennial Building	62,500	100
	<u>143,000</u>	
Montreal, Quebec		
555 Dorchester Blvd. West	171,350	100
505 Dorchester Blvd. West	80,550	100
Domtar House	169,550	100
Orpheum Building	126,000	100
5165 Queen Mary Road Building	53,450	100
Sherbrooke-Crescent Buildings	109,500	100
Drummond Medical Building (A)	60,000	100
	<u>770,400</u>	
Calgary, Alberta		
12th Avenue Building	28,200	100
17th Avenue Building	25,000	100
Texaco Building	107,000	75
Glidden Building	18,350	100
Pacific 66 Plaza (B)	213,000	100
Calgary Place - Phase I (B)	330,000	55
Montreal Trust Building (A)	45,780	100
	<u>767,330</u>	
Edmonton, Alberta		
CN Tower	270,000	100
100th Avenue Building	40,500	100
	<u>310,500</u>	
Total	<u>1,991,230</u>	

(A) Acquired in October, 1969

(B) First year of operations will commence November 1, 1969.

SHOPPING CENTRES

	Rentable Area (Approx. Square Feet)	Company's Interest - %
Dartmouth Shopping Centre		
Dartmouth, Nova Scotia	94,650	100
Normandie Shopping Centre		
Montreal, Quebec	215,000	50
Jean Talon Commercial Centre		
Montreal, Quebec	65,300	100
Carlingwood Shopping Centre		
Ottawa, Ontario	191,200	50
	<u>566,150</u>	

UNDER DEVELOPMENT

Calgary, Alberta

Royal Bank Building	307,000	75
Calgary Place - Phase II	200,000	55
Westburne Building (C)	35,000	75

Toronto, Ontario

Wellington Street Building (D)	185,000	100
Total	<u>727,000</u>	

(C) To be acquired during the Summer of 1970.

(D) Planning is being completed for this building, and it is anticipated that construction will commence during the summer of 1970.

APARTMENT BUILDINGS

	Number of Suites	Company's Interest - %
Halifax, Nova Scotia		
Park Victoria Apartments	400	100
Embassy Tower	162	100
Le Marchant Towers	63	100
Spring Garden Apartments	201	50
	<u>826</u>	
Quebec City, Quebec		
Le Montmorency Apartments	176	50
Ottawa, Ontario		
Saville Terrace Apartments (3 buildings)	309	100
Le Voyageur Apartments	201	100
	<u>510</u>	
Total	<u>1,512</u>	

Consolidated Balance Sheet

as at October 31, 1969

ASSETS		
Cash (Note 3)		\$ 2,701,673
Mortgage proceeds receivable		500,000
Accounts receivable		1,834,265
Loans receivable		409,819
Prepaid expenses		679,209
Property interests: (Notes 4 and 5)		
Properties under development	\$22,402,341	
Income producing properties (less accumulated depreciation of \$492,809)	74,224,920	
Furniture and equipment — at cost (less accumulated depreciation of \$519,236)	661,637	
		97,288,898
Deferred charges		60,371
		<u>\$103,474,235</u>
LIABILITIES		
Bank loans		\$ 220,500
Accounts payable		2,313,423
Accounts payable — construction (Note 3)		3,822,755
Loans payable (Note 6)		1,235,116
Bank loans and mortgages on properties under development (Note 7)		14,875,482
Mortgages, bonds and balances of sale on income producing properties (Notes 4 and 8)		49,479,768
		<u>71,947,044</u>
Deferred income taxes (Note 9)		762,036
Minority interest in subsidiary company		379,876
SHAREHOLDERS' EQUITY		
Capital stock (Notes 2 and 10)	\$29,574,578	
Retained earnings	810,701	
		<u>30,385,279</u>
		<u>\$103,474,235</u>

The accompanying notes form an integral part of the financial statements.

Approved on behalf of the Board
 ROBERT M. CUMMINGS, *Director*
 JACK L. CUMMINGS, *Director*

Consolidated Statement of Income

for the year ended October 31, 1969

Income

Property operations	\$10,321,130	
Interest and miscellaneous	374,127	
		<u>\$10,695,257</u>

Expenses

Operating	4,091,366	
Administrative	428,108	
Rent	294,153	
		<u>4,813,627</u>

Operating Income before Interest and Depreciation

5,881,630

Interest on long-term debt	3,121,033	
Other interest	131,663	
Depreciation	609,838	
		<u>3,862,534</u>

Income before Minority Interest and Income Taxes

2,019,096

Minority interest		35,500
		<u>1,983,596</u>

Income taxes — current (Note 9)	61,353	
— deferred (Note 9)	860,876	
		<u>922,229</u>

Income before Extraordinary Items

1,061,367

Costs of organization and issue of shares (less current income tax savings of \$50,411 and deferred income tax savings of \$113,332 applicable thereto — Note 9)	208,387	
Gain on purchase and disposal of mortgage	194,264	
		<u>14,123</u>

NET INCOME\$ 1,047,244

Consolidated Statement of Retained Earnings

for the year ended October 31, 1969

Net income for the year	\$1,047,244
Dividends paid	236,543
BALANCE — END OF YEAR	<u>\$ 810,701</u>

Consolidated Statement of Cash Flow from Operations

for the year ended October 31, 1969

Income before extraordinary items	\$1,061,367
Items not requiring an outlay of cash:	
Depreciation	609,838
Deferred income taxes	860,876
CASH FLOW FROM OPERATIONS	<u>\$2,532,081</u>

AUDITORS' REPORT

To the shareholders of
Cummings Properties Limited

We have examined the consolidated balance sheet of Cummings Properties Limited and subsidiaries as at October 31, 1969 and the consolidated statements of retained earnings, income, cash flow from operations and source and use of cash for the year then ended. Our examination included a general review of the accounting procedures and such tests of accounting records and other supporting evidence as we considered necessary in the circumstances.

In our opinion, these consolidated financial statements, when read in conjunction with the notes thereto, present fairly the financial position of the companies as at October 31, 1969 and the results of their operations and the source and use of their cash for the year then ended, in accordance with generally accepted accounting principles.

ZITTRER, SIBLIN, STEIN, LEVINE & CO.
Chartered Accountants

Westmount, Quebec,
December 22, 1969

Consolidated Statement of Source and Use of Cash

for the year ended October 31, 1969

Source of Cash

Net income for the year	\$ 1,047,244	
Items not requiring an outlay of cash:		
Depreciation	609,838	
Deferred income taxes	747,544	
	<u>2,404,626</u>	
Cash acquired on acquisition of property interests as of October 31, 1968	236,926	
Issue of shares	6,381,384	
Proceeds of bank loans, mortgages and balances of sale on properties under development and income producing properties	<u>14,478,625</u>	
		\$23,501,561

Use of Cash

Additions to property interests:		
Properties under development	11,565,865	
Income producing properties	4,062,949	
Furniture and equipment	206,446	
	<u>15,835,260</u>	
Loans receivable	409,819	
Repayment of bank loans and loans payable	3,553,617	
Capital repayments on mortgages, bonds and balances of sale on income producing properties	764,649	
Dividends paid	<u>236,543</u>	
		20,799,888
CASH — END OF YEAR		<u>\$ 2,701,673</u>

Notes to Consolidated Financial Statements

as at October 31, 1969

1. Supplementary Letters Patent

The Company was incorporated on October 31, 1968 under the name Hallel Holdings Limited. Supplementary letters patent were issued to the Company on January 20, 1969, *inter alia*

(a) Changing the name of Hallel Holdings Limited to Cummings Properties Limited.

(b) Changing the authorized capital stock of the Company from 50,000 shares without par value to 5,000,000 Common shares, 1,000,000 Class A convertible deferred shares and 2,000,000 Class B convertible deferred shares, all without nominal or par value.

(c) Converting the Company from a private company to a public company.

2. Issue of Shares

(a) The Company issued nine Common shares to the incorporators and directors of the Company for \$9.

(b) As of October 31, 1968, the Company acquired shares of certain companies by issuing 657,708 Common shares, 497,232 Class A shares and 769,385 Class B shares, for a net aggregate consideration of \$23,193,194. The property interests relating to such shares were as follows:

Cash	\$ 236,926	
Properties under development	10,836,476	
Income producing properties	70,654,780	
Furniture and equipment	572,220	
		\$82,300,402
Bank loans, loans payable and other liabilities (net)	6,024,605	
Bank loans and mortgages on properties under development	11,332,662	
Mortgages, bonds and balances of sale on income producing properties	39,514,541	
		56,871,808
Aggregate consideration		25,428,594
Less: Obligations incurred or assumed on acquisition of shares		2,235,400
NET AGGREGATE CONSIDERATION		<u>\$23,193,194</u>

The aggregate consideration for the issuance of the said shares was \$22,513,952 in excess of the book value of the shares of the said companies. Upon consolidation, \$3,413,750 of this excess has been allocated to properties under development and \$19,100,202 to income producing properties. The price of the shares of such companies was based on appraisals at fair market value of the respective properties owned by such companies made in October, 1968 by Howard P. Hamilton Appraisal Co. Ltd., North & Leonard Inc. and James H. Vaughan.

The companies acquired and the interests acquired therein are as follows:

COMPANY	% OF SHARES
Dorchester Tower Corporation Inc.	100
Halstead Holdings Limited	100
Lamac Investments Ltd.	100
Normandie Shopping Centre Ltd.	50
Orpheum Building Investments Ltd.	100
Rubricon Investments Limited	100
Sherbrooke-Crescent Corporation	100
Carlingwood Shopping Centres Limited	50
Lytton Investments Limited	100
Chelmsford Investments Limited	100
Centennial Investments (1966) Limited	100
Dartwyse Holdings Limited	100
Spring Garden Realities Limited	50
Allied Development Corp. Ltd.	100
100th Ave. Buildings Ltd.	100
Wilton Investments Ltd.	100
12th Avenue Building Ltd.	100
17th Avenue Building Ltd.	100
Petex Building Ltd.	75
Belfrage Investments Limited	100
Pleiad Investments Limited	100
Stratford Investments Ltd.	100

(c) Pursuant to an underwriting agreement dated February 18, 1969, the Company issued 525,000 Common shares for \$6,381,375.

3. Cash

This includes an amount of \$824,704 which is the balance of mortgage proceeds escrowed pending final completion of a construction contract. The corresponding liability, included in accounts payable — construction, will be discharged out of these proceeds.

4. Principles of Consolidation

The consolidated financial statements include the accounts of all subsidiaries of Cummings Properties Limited. In the case of 50% owned companies the financial statements include the proportionate share of the assets, liabilities, income and expenses pertaining to the Company's interest in these properties. Included in property interests is an amount of \$5,011,533 and included in mortgages, bonds and balances of sale on income producing properties is an amount of \$3,101,623, which amounts pertain to such 50% owned companies.

5. Property Interests

(a) The excess of the purchase price of the shares referred to in Note 2 (b) over the book value of the shares of the subsidiary and affiliated companies in the amount of \$22,513,952 has been

allocated to properties under development as to \$3,413,750 and income producing properties as to \$19,100,202. The purchase price was based on appraisals made in October 1968 as set forth in Note 2 (b). Subsequent additions have been included at cost.

(b) The estimated costs to complete the properties under development amount to approximately \$5,145,000.

(c) Depreciation has been provided on income producing properties on a sinking fund method under which an increasing amount, consisting of a fixed annual sum together with interest compounded at the rate of 5% per annum, is charged to income so as to fully depreciate the buildings as follows:

Office buildings	35-50 years
Apartment buildings	40 years
Shopping centres	35-40 years

Depreciation of furniture and equipment has been provided on a straight-line basis over 10 years.

6. Loans Payable

6½% unsecured loan due in annual installments of \$106,300 until 1976	\$ 744,100
7% unsecured loan due to shareholder in 1972	135,000
7% unsecured loan due in 1971	250,000
Non interest-bearing loan	106,016
	<u>\$1,235,116</u>

7. Bank Loans and Mortgages on Properties under Development

Bank loans (a)	\$ 3,977,615
Mortgage advances (b)	5,347,867
Mortgage payable (\$5,165,794 U.S. funds) (c)	5,550,000
	<u>\$14,875,482</u>

(a) These bank loans are on properties scheduled for completion in 1970. Of this amount, \$217,655 is secured by a registered general assignment of the book debts of a subsidiary, \$3,300,000 is secured by and will be discharged out of the proceeds of a long-term first mortgage which has been arranged, and \$459,960 is unsecured.

(b) These amounts were received with respect to first and second mortgages on properties scheduled for completion in 1970. Of this amount, \$274,642 was repaid on December 15, 1969. The balance of \$5,073,225 will be replaced by a long-term first mortgage which has been arranged.

(c) This first mortgage bears interest at the rate of 7½% per annum, and is repayable in quarterly installments of \$107,860 in U.S. funds, principal and interest, commencing February 1, 1970. The balance of approximately \$3,880,000 in U.S. funds is due on November 1, 1984. Principal repayments on this mortgage (in U.S. funds) are approximately as follows:

Year ending October 31, 1970	\$ 35,900
1971	51,100
1972	55,000
1973	59,300
1974	63,800
Subsequent to October 31, 1974	4,900,694
	<u>\$5,165,794</u>

8. Mortgages, Bonds and Balances of Sale on Income Producing Properties

These bear interest at an average rate of 7.11% per annum. Principal repayments are approximately as follows:

Year ending	First Mortgages and Bonds	Other Mortgages and Balances of Sale	Total
October 31, 1970	\$ 713,279	\$ 409,507	\$ 1,122,786
1971	776,861	1,265,281	2,042,142
1972	854,468	203,785	1,058,253
1973	914,686	165,169	1,079,855
1974	978,208	171,679	1,149,887
Subsequent to October 31, 1974	41,266,636	1,760,209	43,026,845
	<u>\$45,504,138</u>	<u>\$3,975,630</u>	<u>\$49,479,768</u>

9. Income Taxes

(a) The Company accounts for income taxes on the tax allocation basis as recommended by the Canadian Institute of Chartered Accountants.

(b) For income tax purposes the Company is permitted to claim varying amounts of capital cost allowances as determined from year to year which may differ from recorded depreciation. In addition, interest and other charges attributable to a property under development are capitalized as a cost of such property. These expenses, however, may be written off for income tax purposes during the year incurred.

(c) In computing the income for tax purposes, the Company has claimed capital cost allowances in excess of recorded depreciation, has written off interest and other charges capitalized in the accounts and has deducted certain losses incurred by subsidiaries in prior periods. The resultant tax savings, amounting to \$875,368, have been deferred to future years and will be brought into income when total allowances for tax purposes may be less than recorded depreciation.

(d) The Company has deducted for tax purposes the cost of issue of shares, resulting in the elimination of \$50,411 of current income taxes which would otherwise have been payable. In addition, the deduction of the cost of issue of shares has resulted in anticipated future tax savings in the amount of \$113,332, which has been deducted from the deferred income taxes shown in Note 9 (c) above.

(e) The provision for current income taxes has been reduced by an amount of \$1,078 and the provision for deferred income taxes has been reduced by an amount of \$14,492, which amounts represent the income taxes attributable to the minority interest.

(f) Upon acquisition of property interests as of October 31, 1968, depreciable assets amounting to \$71,416,769 were \$18,045,101 in excess of the undepreciated capital cost of such assets. Of this excess, \$16,720,023 represents the portion of the appraisal increase allocated to depreciable assets, which amount does not qualify for capital cost allowances for income tax purposes.

The balance of such excess, amounting to \$1,325,078, represents the difference between the book value of the depreciable assets in the accounts of the subsidiaries immediately prior to the above-mentioned acquisition and the undepreciated capital cost applicable thereto. The related deferred income taxes, amounting to \$660,794, have not been recorded in the accounts.

(g) As of October 31, 1968, the subsidiaries and affiliates of the Company had taken or were deemed to have taken \$6,128,661 of capital cost allowances.

(h) As at October 31, 1969, there were losses for tax purposes in certain subsidiaries and affiliates aggregating approximately \$2,293,902 which may be carried forward against income of future years.

10. Capital Stock

Authorized:

5,000,000	Common shares without nominal or par value	
1,000,000	Class A convertible deferred shares without nominal or par value	
2,000,000	Class B convertible deferred shares without nominal or par value	

Issued and fully paid:

1,182,717	Common shares	\$14,273,880
497,232	Class A shares	6,068,077
769,385	Class B shares	9,232,621
		<u>\$29,574,578</u>

The Common shares, Class A shares and Class B shares rank equally and *pari passu* save that no cash dividends can be declared on, paid on or set apart for the Class A shares or the Class B shares.

The holders of the (a) Class A shares on or after November 1, 1970, and (b) Class B shares on or after November 1, 1971, may convert their respective shares into fully paid Common shares on the basis of one Common share for each share so converted; provided that if at any time 90% or more of the issued and outstanding shares of either such class shall have been so converted, then the remaining shares of such class shall be automatically so converted.

The Company shall not issue any Common shares which would result in the unissued Common shares being insufficient to fulfill such conversion privileges.

11. Lease Obligations

The Company has obligations under nine long-term land leases. The minimum annual rentals payable under leases in effect at October 31, 1969 are:

Years ending October 31	Minimum annual rentals payable	Years ending October 31	Minimum annual rentals payable
1970-2024	\$437,250	2030-2053	\$276,750
2025-2027	404,250	2054-2062	268,500
2028-2029	350,250	2063-2065	199,500

The above minimum annual rentals are subject to the following adjustments:

(a) Under a lease with a minimum annual rental of \$54,000, an additional rental of \$6,500 per annum will become payable after October 31, 1974. For the period 1970 to 1998, an additional annual rental may be payable equal to the lesser of \$15,000 or 15% of the excess of the year's rental income from the property over the sum of \$650,000 and the net real estate taxes paid during the year.

(b) A lease with a minimum annual rental of \$73,500 is subject to an additional annual rental of 7½% of the excess of the year's rental income from the property over \$975,000.

(c) A lease with a minimum annual rental of \$54,000 is subject to review in the years 1996 and 2029, at which dates the annual rentals will be adjusted to the greater of 6¾% of the then fair market value of the land or the previous year's rental.

(d) Under a lease with a minimum annual rental of \$15,000, the annual rental is 3% of the year's rental income from the property. For the year ended October 31, 1969 the rental was \$35,653.

(e) Three leases with minimum annual rentals totalling \$199,500 are subject to review in the years 1991, 2016 and 2041, at which dates the annual rentals will be adjusted to the greater of 7% of the then fair market value of the land or the previous year's rental.

12. Contingent Liabilities and Commitments

(a) The Company is contingently liable for the obligations of its associates in joint venture developments. However, in each case all the assets of the joint venture are available for the purpose of satisfying such obligations.

(b) The Company has a commitment to purchase 75% of the shares of a corporation owned by a tenant which has rented space in a building under construction by the Company. The purchase will take effect on or about July 1, 1970. The purchase price will be \$900,000 less mortgage bonds of approximately \$390,000 secured on the building owned by the corporation.

(c) The Company has undertaken to develop a building commencing in 1970 which will cost approximately \$5,500,000. Mortgage financing has been arranged.

(d) The estimated costs to complete properties under development amount to approximately \$5,145,000 as referred to in Note 5 (b).

13. Remuneration to Directors and Senior Officers

Remuneration paid during the year to directors and senior officers amounted to \$225,405.



Calgary Place, Calgary



CN Tower, Edmonton

(f) Lors de l'acquisition des avoirs immobiliers, le 31 octobre 1968, les immobilisations amortissables s'élevant à \$71,416,769 dépassaient de \$18,045,101 leur coût non amorti fiscalement. Une partie de cet excédent, soit \$16,720,023, représente la portion de la plus-value d'évaluation appliquée aux immobilisations amortissables et n'est pas susceptible d'être amortie fiscalement.

Le reliquat de cet excédent, soit \$1,325,078, représente la différence entre la valeur comptable des immobilisations amortissables figurant dans les livres des filiales avant leur acquisition et la valeur de ces immobilisations non amortie fiscalement. Les impôts reportés y relatifs, s'élevant à \$660,794 n'ont pas été comptabilisés.

(g) Au 31 octobre 1968, les allocations du coût en capital prises par les filiales et les compagnies affiliées ou celles qu'elles étaient censées avoir prises s'élevaient à \$6,128,661.

(h) Au 31 octobre 1969, des pertes fiscales s'élevant à environ \$2,293,902 existaient dans certaines filiales et compagnies affiliées. Ces pertes peuvent être reportées et déduites des revenus à venir.

10. Capital-actions

Autorisé:	
5,000,000	d'actions ordinaires sans valeur nominale
1,000,000	d'actions classe A convertibles et différées sans valeur nominale
2,000,000	d'actions classe B convertibles et différées sans valeur nominale.
Emis et entièrement libéré:	
1,182,717	actions ordinaires
497,232	actions classe A
769,385	actions classe B
\$14,273,880	
6,068,077	
9,232,621	
\$29,574,578	

Les actions ordinaires, les actions classe A et les actions classe B ont le même rang, cependant aucun dividende en numéraire ne peut être déclaré, payé ou attribué aux actions de la classe A ou B. A partir du 1er novembre 1970, les porteurs d'actions de classe A pourront convertir leurs actions en actions ordinaires entièrement libérées sur la base d'une action classe A pour une action ordinaire. A partir du 1er novembre 1971, les porteurs d'actions de classe B pourront convertir leurs actions en actions ordinaires entièrement libérées sur la base d'une action classe B pour une action ordinaire. De plus, au cas où 90% ou plus des actions classe A ou 90% ou plus des actions classe B auront été convertis, les actions de la classe en question restant en circulation seront automatiquement converties.

Du total des actions ordinaires autorisées et non émises, la Compagnie doit toujours réserver un nombre suffisant pour faire face à l'exercice du droit de conversion.

11. Baux

La Compagnie a des engagements résultant de neuf baux à long terme sur terrains. Les loyers annuels minimum payables suivant les baux en vigueur au 31 octobre 1969 sont les suivants:

Exercices finissant	Loyers annuels	Exercices finissant	Loyers annuels
2028-2029	350,250	2054-2062	2063-2065
2025-2027	404,250		
1970-2024	\$437,250	2030-2053	\$276,750
le 31 octobre	minimum	le 31 octobre	minimum
			199,500

Les loyers minimum ci-haut sont sujets aux redressements suivants:

(a) Le loyer annuel minimum de l'un des baux, qui est de \$54,000, sera augmenté de \$6,500 par an à partir du 31 octobre 1974. Pour la période de 1970 à 1998, un loyer annuel supplémentaire sera dû éventuellement et représentera le moindre de ces deux montants: \$15,000 ou 15% du revenu de location excédant le total de \$650,000 plus les impôts fonciers payés dans l'année.

(b) Le loyer annuel minimum d'un des baux qui est de \$73,500 sera majoré d'un loyer annuel supplémentaire égal à 7% de l'excédent du revenu de location sur la somme de \$975,000.

(c) Un bail dont le loyer annuel minimum est de \$54,000 est susceptible d'être révisé en 1996 et en 2029. Le loyer sera fixé à ces dates au plus élevé de ces deux montants: 67% de la juste valeur marchande du terrain ou loyer de l'année précédente.

(d) Le loyer d'un des baux est de 3% du revenu annuel de location de la propriété, avec un minimum de \$15,000. Ce loyer pour l'exercice terminé le 31 octobre 1969 s'est élevé à \$35,653.

(e) Trois baux dont les loyers annuels minimum totalisent \$199,500 sont susceptibles d'être révisés en 1991, 2016 et 2041. Les loyers annuels seront fixés à ces dates au plus élevé de ces deux montants: 7% de la juste valeur marchande du terrain ou loyer de l'année précédente.

12. Passif éventuel et engagements

(a) La Compagnie a un passif éventuel résultant des engagements contractés par ses associées dans des entreprises en participation. Toutefois, dans chaque cas particulier, l'actif de l'entreprise en participation est utilisable pour satisfaire ces engagements.

(b) La Compagnie s'est engagée à acheter les 75% des actions d'une autre compagnie. Le propriétaire de cette dernière a loué des locaux dans un immeuble que la Compagnie est en train de construire. L'achat se fera vers le 1er juillet 1970. Le prix convenu est de \$900,000 moins \$390,000 environ d'obligations hypothécaires garanties par l'immeuble appartenant à la compagnie dont les actions vont être achetées.

(c) La Compagnie s'est engagée à mettre en chantier, en 1970, un immeuble dont le coût sera d'environ \$5,500,000 et pour lequel un prêt hypothécaire a été accordé.

(d) Comme mentionné dans la note 5 (b), le coût estimatif pour achever les propriétés en voie d'aménagement s'élève à \$5,145,000.

13. Rémunération des administrateurs et des cadres supérieurs

Les rémunérations versées durant l'exercice aux administrateurs et aux cadres supérieurs s'élèvent à \$225,405.

(c) Il s'agit d'une première hypothèque au taux de 7½ % l'an remboursable en versements trimestriels de 107,860 dollars américains, principal et intérêt, à partir du 1er février 1970. Le solde d'environ 3,880,000 dollars américains est exigible le 1er novembre 1984. Ci-dessous, détail des remboursements approximatifs en principal, exprimés en dollars américains :

(a) Ces emprunts bancaires ont été contractés pour l'aménagement de propriétés dont l'achèvement est prévu pour 1970. Une partie de ce montant, soit \$271,655, est garantie par le transport général des créances d'une des filiales; une autre partie, soit \$3,300,000, est garantie et sera éteinte par une première hypothèque qui a été accordée; enfin un montant de \$459,960 n'est pas garanti.

(b) Ces avances proviennent de premières et de secondes hypothèques sur des immeubles dont l'achèvement est prévu pour 1970. Une partie de ce montant, soit \$274,642, a été remboursée le 15 décembre 1969. Le solde de \$5,073,225 sera consolidé par une première hypothèque à long terme qui a été accordée.

\$ 3,977	Emprunts bancaires (a)
5,347	Avances reçues sur hypothèques (b)
5,550	Prêt hypothécaire (en devises américaines: \$5,165,794) (c)

7. Emprunts bancaires et hypothèques sur propriétés en voie d'aménagement

Emprunt à 6½%, non garanti, remboursable en versements annuels de \$106,300 jusqu'en 1976	
Emprunt à 7%, non garanti, payable à un actionnaire et exigible en 1972	135,000
Emprunt à 7%, non garanti, exigible en 1971	250,000
Emprunt sans intérêt	106,016
	<u>\$1,235,116</u>

6. Empirants

L'amortissement appliqué au mobilier et au matériel est un amortissement linéaire sur dix ans.

Immeubles de bureaux
35 à 50 ans
Immeubles à appartements
40 ans
Centres d'achats
35 à 40 ans

(c) L'amortissement des propriétés en exploitation a été calculé suivant la méthode de l'intérêt composé. Un montant croissant, comprenant une somme fixe, plus des intérêts composés à 5% est imputé annuellement au revenu de façon à amortir complètement les immeubles dans les délais suivants:

nagement s'élève à environ \$5,145,000.

(b) Le coût estimatif pour achever les propriétés en voie d'amé-

tions ultérieures ont été comptabilisées au prix coûtant.

ence de \$3,413,750, aux propriétés en voie d'aménagement et, jusqu'à concurrence de \$19,100,202, aux propriétés en exploitation. Le prix d'achat a été établi sur la base d'évaluations faites en octobre 1968 telles que mentionnées dans la note 2 (b). Les addi-

9. Impôts sur le revenu

	le 31 octobre 1970	1971	1972	1973	1974	après le 31 octobre 1974
Premières hypothèques	\$ 713,279	776,861	854,468	914,686	978,208	41,266,636
Autres hypothèques	\$ 409,507	1,265,281	203,785	165,169	171,679	1,760,209
et soldes dus sur achats						\$ 3,975,630
Total	\$ 1,122,786	2,042,142	1,058,253	1,079,855	1,149,887	43,026,845
						\$ 49,479,768

Le taux moyen d'intérêt de ces différents engagements est de 7,11% l'an. Les remboursements en principal se montent environ à :

8. Hypothèques, obligations et soldes dus sur propriétés en exploitation

\$ 35,900	pour l'exercice finissant le 31 octobre 1970
51,100	1971
55,000	1972
59,300	1973
63,800	1974
4,900,694	après le 31 octobre 1974
<u>\$5,165,794</u>	

Notes relatives aux états financiers consolidés

au 31 octobre 1969

1. Lettres patentes supplémentaires

Le 31 octobre 1968, la Compagnie a été constituée en corporation sous le nom de Hallel Holdings Limited. Le 20 janvier 1969, des lettres patentes supplémentaires ont été émises quí, entre autres, ont:

(a) Changé le nom de la Compagnie de Hallel Holdings Limited en Les Immeubles Cummings Limitée.

(b) Changé le capital autorisé de la Compagnie qui était de 50,000 actions sans valeur nominale en 5,000,000 d'actions ordinaires, 1,000,000 d'actions classe A convertibles et différées et 2,000,000 d'actions classe B convertibles et différées, toutes sans valeur nominale.

(c) Transformé la Compagnie qui était une compagnie privée en compagnie publique.

2. Emission d'actions

(a) La Compagnie a émis neuf actions ordinaires aux requérants et aux administrateurs pour un montant de \$9.

(b) Au 31 octobre 1968, la Compagnie a acquis les actions d'un certain nombre d'autres compagnies. En réglement, elle a émis 657,708 actions ordinaires, 497,232 actions classe A et 769,385 actions classe B pour une valeur nette globale de \$23,193,194. Aux actions ainsi acquises se rattache un avoir immobilier qui se décompose comme suit:

Encaisse	\$	236,926
Propriétés en voie d'aménagement	10,836,476	
Propriétés en exploitation	70,654,780	
Mobilier et matériel	572,220	

\$82,300,402

Emprunts bancaires, emprunts et dettes diverses (net)	6,024,605
Emprunts bancaires et hypothèques sur propriétés en voie d'aménagement	11,332,662
Hypothèques, obligations et soldes dus sur propriétés en exploitation	39,514,541

56,871,808

Valeur globale	25,428,594
Moins: Obligations contractées ou assumées à l'acquisition des actions	2,235,400
VALEUR NETTE GLOBALE	\$23,193,194

La valeur globale retenue pour l'émission des actions était de \$22,513,952 supérieure à la valeur comptable des actions acquises. Pour les besoins de la consolidation, une partie de cet excédent, soit \$3,413,750 a été imputée aux propriétés en voie d'aménagement et l'autre partie, soit \$19,100,202 a été imputée aux propriétés en exploitation. Le prix des actions acquises a été établi sur la base d'évaluations de la juste valeur marchande des propriétés immobilières appartenant aux diverses compagnies faites en

5. Propriétés immobilières

(a) L'excédent de \$22,513,952 du prix d'achat des actions mentionnées dans la note 2 (b) sur la valeur comptable des actions des filiales et des compagnies affiliées a été imputé, jusqu'à concur-

4. Principes de consolidation

Les états financiers consolidés englobent les comptes de toutes les filiales de la compagnie Les Immeubles Cummings Limitée. Pour les compagnies détenues à 50%, les états financiers comprennent la part proportionnelle afférente à la compagnie-mère dans l'actif, le passif, le revenu et les dépenses des propriétés. Le poste "Propriétés immobilières" comprend un montant de \$5,011,533 et le poste "Hypothèques, obligations et soldes dus sur les propriétés en exploitation", un montant de \$3,101,623 qui concernent tous deux les compagnies détenues à 50%.

3. Encaisse

Ce poste comprend un montant de \$824,704 représentant le reliquat du produit d'une hypothèque bloquée jusqu'à complète exécution d'un contrat de construction, ce montant servira à acquitter la dette correspondante comprise dans le poste "Comptes à payer — construction".

(c) Aux termes d'un accord de souscription à forfait daté du 18 février 1969, la Compagnie a émis 525,000 actions ordinaires pour un montant de \$6,381,375.

NOM DE LA COMPAGNIE	
Dorchester Tower Corporation Inc.	100
Halstead Holdings Limited	100
Lamac Investments Ltd.	100
Normandie Shopping Centre Ltd.	50
Orpheum Building Investments Ltd.	100
Rubricon Investments Limited	100
Sherbrooke-Crescent Corporation	100
Carlingwood Shopping Centres Limited	50
Lytton Investments Limited	100
Chelmsford Investments Limited	100
Centennial Investments (1966) Limited	100
Dartwyse Holdings Limited	100
Spring Garden Realities Limited	50
Allied Development Corp. Ltd.	100
100th Ave. Buildings Ltd.	100
Wilton Investments Ltd.	100
12th Ave. Building Ltd.	100
17th Avenue Building Ltd.	100
Petex Building Ltd.	75
Befrage Investments Limited	100
Pleiad Investments Limited	100
Stratford Investments Ltd.	100

Voici le détail des participations acquises dans les diverses compagnies:

octobre 1968 par Howard P. Hamilton Appraisal Co. Ltd., North & Leonard Inc. et James H. Vaughan.

Etat consolidé des mouvements de trésorerie

Pour l'exercice terminé le 31 octobre 1969

ENTRÉES	
Bénéfices nets de l'exercice	1,047,244
Dépenses n'entraînant pas de sorties de fonds:	
Amortissement	609,838
Impôts sur le revenu reportés	747,544
Encaisse provenant de l'acquisition d'avoirs immobiliers au 31 octobre 1968	2,404,626
Emission d'actions	236,926
Produits des emprunts bancaires, des hypothèques et des soldes dus sur les propriétés en voie d'aménagement et les propriétés en exploitation	6,381,384
Sorties	14,478,625
Nouvelles propriétés immobilières	
Propriétés en voie d'aménagement	11,565,865
Propriétés en exploitation	4,062,949
Mobilier et matériel	206,446
Prêts	15,835,260
Remboursements d'emprunts bancaires et d'emprunts divers	409,819
Remboursements en principal sur hypothèques, obligations et soldes dus sur propriétés en exploitation	3,553,617
Paie ment de dividendes	764,649
	236,543
	<u>20,799,888</u>
ENCAISSE A LA FIN DE L'EXERCICE	<u>\$ 2,701,673</u>

\$23,501,561

Etat consolide des benefices non repartis

Pour l'exercice termine le 31 octobre 1969

Benefice net de l'exercice	\$1,047,244
Dividendes payes	236,543
SOLDE A LA FIN DE L'EXERCICE	\$ 810,701

Etat consolide des fonds resultant de l'exploitation

Pour l'exercice termine le 31 octobre 1969

Benefice, compte non tenu des postes extraordinaires	\$1,061,367
Depenses n'entrainant pas de sorties de fonds:	
Amortissement	609,838
Impots sur le revenu reportes	860,876
FONDS RESULTANT DE L'EXPLOITATION	\$2,532,081

RAPPORT DES VERIFICATEURS

Aux actionnaires de la compagnie
Les Immeubles Cummings Limitee

Nous avons examine le bilan consolide de la compagnie Les Immeubles Cummings Limitee et de ses filiales au 31 octobre 1969 ainsi que l'etat consolide des benefices non repartis, l'etat consolide des revenus et depenses, l'etat consolide des fonds resultant de l'exploitation et l'etat consolide des mouvements de tresorerie de l'exercice termine a cette date. Notre examen a comporte une revue generale des procedes comptables ainsi que les sondages des registres comptables et autres preuves a l'appui que nous avons juges necessaires dans les circonstances.

A notre avis, compte tenu des notes qui y sont attachees, ces etats financiers presentent fidelement la situation financiere des compagnies au 31 octobre 1969 ainsi que les resultats de leur exploitation et de leurs mouvements de tresorerie pour l'exercice termine a cette date, conformement aux principes comptables generalement reconnus.

ZITTRER, SIBLIN, STEIN, LEVINE & CO.
Comptables agrees

Westmount, Quebec,
le 22 decembre 1969

Etat consolidé des revenus et dépenses
pour l'exercice terminé le 31 octobre 1969

Revenus		
Revenus des propriétés	\$10,321,130	
Intérêts et divers	374,127	
	<u>\$10,695,257</u>	
Dépenses		
Frais d'exploitation	4,091,366	
Frais administratifs	428,108	
Loyer	294,153	
	<u>4,813,627</u>	
Revenu d'exploitation, compte non tenu des intérêts et de l'amortissement	5,881,630	
Intérêts sur la dette à long terme	3,121,033	
Autres intérêts	131,663	
Amortissement	609,838	
	<u>3,862,534</u>	
Bénéfice, compte non tenu de la participation minoritaire et des impôts sur le revenu	2,019,096	
Participation minoritaire	35,500	
	<u>1,983,596</u>	
Impôts sur le revenu — exigibles (Note 9)	61,353	
— reportés (Note 9)	860,876	
	<u>922,229</u>	
Bénéfice, compte non tenu des postes extraordinaires	1,061,367	
Frais de constitution et frais d'émission des actions (moins réductions d'impôts sur le revenu concernant ces frais, soit \$50,411 d'impôts exigibles et \$113,332 d'impôts reportés (Note 9)	208,387	
Gain sur acquisition et réalisation d'hypothèque	194,264	
	<u>14,123</u>	
BÉNÉFICE NET	<u>\$ 1,047,244</u>	

Bilan consolidé arrêté
au 31 octobre 1969

ACTIF	
Encaisse (Note 3)	\$ 2,701,673
A recevoir sur hypothèque	500,000
Comptes à recevoir	1,834,265
Prêts	409,819
Frais payés d'avance	679,209
Propriétés immobilières (Notes 4 et 5)	
Propriétés en voie d'aménagement	\$22,402,341
Propriétés en exploitation (moins amortissement accumulé de \$492,809)	74,224,920
Mobilier et matériel, au prix de coût (moins amortissement accumulé de \$519,236)	661,637
Frais reportés	97,288,898
	60,371
	<u>\$103,474,235</u>
PASSIF	
Emprunts bancaires	\$ 220,500
Comptes à payer	2,313,423
Comptes à payer — construction (Note 3)	3,822,755
Emprunts (Note 6)	1,235,116
Emprunts bancaires et hypothèques sur propriétés en voie d'aménagement (Note 7)	14,875,482
Hypothèques, obligations et soldes dus sur les propriétés en exploitation (Notes 4 et 8)	49,479,768
	<u>71,947,044</u>
Impôts sur le revenu reportés (Note 9)	762,036
Participation minoritaire dans une filiale	379,876
AVOIR DES ACTIONNAIRES	
Capital - actions (Notes 2 et 10)	29,574,578
Bénéfices non répartis	810,701
	<u>30,385,279</u>
	<u>\$103,474,235</u>

Les notes ci-annexées sont partie intégrante de ces états financiers.

Approuvé au nom du Conseil d'Administration
ROBERT M. CUMMINGS, Administrateur
JACK L. CUMMINGS, Administrateur

IMMEUBLES DE BUREAUX				CENTRES D'ACHATS			
Superficie locale (pieds carrés approx.)	Pourcentage de participation de la compagnie			Superficie locale (pieds carrés approx.)	Pourcentage de participation de la compagnie		
Halifax, Nouvelle-Ecosse				Halifax, Nouvelle-Ecosse			
80,500	100	Edifice Halifax Insurance	94,650	100	100	Centre d'achats Dartmouth	Dartmouth, Nouvelle-Ecosse
62,500	100	Edifice Centennial	215,000	50	50	Centre d'achats Normandie	Montréal, Québec
143,000						Centre commercial Jean-Talon	Montréal, Québec
Montréal, Québec				Ottawa, Ontario			
171,350	100	555 ouest boul. Dorchester	191,200	50	50	Centre d'achats Carlingwood	Ottawa, Ontario
80,550	100	505 ouest boul. Dorchester					
Domtar House	100						
169,550	100						
126,000	100	Edifice Orpheum					
Edifice 5165 Chemin de la							
Reine Marie							
53,450	100						
109,500	100	Edifice Sherbrooke-Crescent					
60,000	100	Edifice Drummond Medical (A)					
770,400							
Calgary, Alberta				Calgary, Alberta			
28,200	100	Edifice 12th Avenue	185,000	100	100	Edifice Wellington Street (D)	Toronto, Ontario
25,000	100	Edifice 17th Avenue					
107,000	75	Edifice Texaco					
18,350	100	Edifice Glidden					
213,000	100	Pacific 66 Plaza (B)					
330,000	55	Calgary Place - Phase I (B)					
45,780	100	Edifice Montreal Trust (A)					
767,330							
Edmonton, Alberta				Toronto, Ontario			
270,000	100	CN Tower	727,000	100	100	Total	
40,500	100	Edifice 100th Avenue					
310,500							
1,991,230		Total					
(A) Acquis en octobre 1969.				(C) Cet immeuble sera acquis durant l'été 1970.			
(B) L'exploitation commencera le 1er novembre 1969.				(D) La planification de cet immeuble est			
				achevée et il est prévu que sa construction			
				commencera dans le courant de l'été 1970.			
IMMEUBLES A APPARTEMENTS							
Superficie locale (pieds carrés approx.)	Pourcentage de participation de la compagnie			Superficie locale (pieds carrés approx.)	Pourcentage de participation de la compagnie		
Halifax, Nouvelle-Ecosse				Halifax, Nouvelle-Ecosse			
400	100	Park Victoria	100	100	100	Centre d'achats Dartmouth	Dartmouth, Nouvelle-Ecosse
162	100	Embassy Tower					
63	100	Le Marchant Towers					
201	50	Spring Garden					
826							
Ville de Québec, Québec				Ottawa, Ontario			
176	50	Le Montmorency					
Ottawa, Ontario				Ottawa, Ontario			
309	100	Saville Terrace (3 édifices)					
201	100	Le Voyageur					
510							
1,512		Total					

Pacific 66 Plaza, Calgary



555 ouest boulevard Dorchester, Montréal



Royal Bank Building, Calgary

L'une des réalisations architecturales les plus remarquables, cet édifice de 25 étages d'une hauteur de 285 pieds et d'une surface d'environ 307,000 pieds carrés, (qui nous appartient à 75%), logera les bureaux régionaux de la Banque Royale du Canada, le siège social de la Union Oil Company of Canada Limited, celui de la Triad Oil Co. Ltd. Plusieurs autres sociétés importantes ont également loué des locaux dans cet édifice dont on prévoit qu'il sera terminé et en pleine exploitation à l'été de 1970.

Montreal Trust Building, Calgary

La Compagnie vient d'acheter cet immeuble qui logeait autrefois les bureaux régionaux de la Banque Royale du Canada. Edifice moderne à trois étages, il comprend une magnifique salle pour les opérations bancaires, ainsi que toutes les facilités et commodités d'une institution financière. Le Montreal Trust en est le nouveau locataire et jouit d'un bail à long terme.

L'Edifice Drummond Medical, Montréal

La Compagnie a acheté tout récemment l'édifice Drummond Médical dans le centre de Montréal. Cet immeuble prestigieux de 10 étages est l'un des centres qui groupe le plus de médecins et de dentistes dans la région montréalaise; il loge en effet quelque 100 locataires.

Westburne Building, Calgary

Le rez-de-chaussée comprend quatre magasins de détail. De plus, un vaste stationnement intérieur peut contenir plus de 450 voitures.

Cet édifice, que la Compagnie s'est engagée à acheter au cours de l'été 1970, est situé en plein coeur du quartier des industries pétrolières à Calgary. Westburne International Industries Ltd. sera le principal locataire de cet immeuble moderne à 3 étages.

Wellington Street Building, Toronto

La Compagnie a fait un arrangement avec la Banque Royale du Canada en vue de construire un immeuble de bureaux dans 12 étages à l'angle des rues Wellington West et Simcoe dans le centre de Toronto.

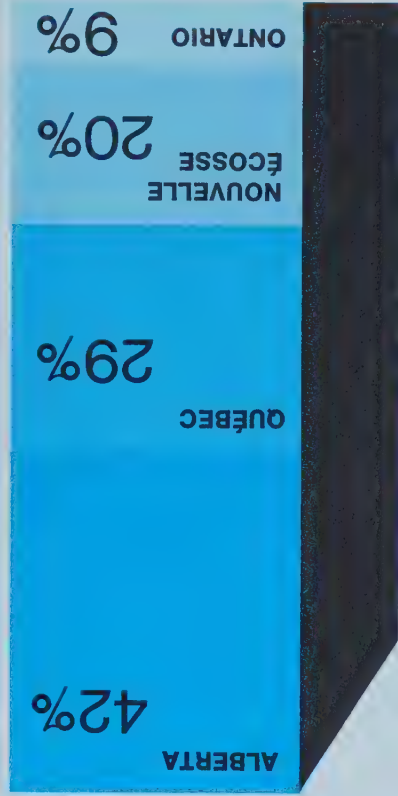
Au début, la Banque Royale du Canada louera quatre étages pour y établir ses bureaux, ainsi qu'une partie du rez-de-chaussée et du sous-sol. Le reste de l'immeuble sera loué à diverses compagnies.

La construction de l'immeuble doit débuter au printemps 1970 et se terminer à l'automne 1971. Une fois fini, l'édifice comprendra environ 185,000 pieds carrés de surface à louer.

PROPRIÉTÉS IMMOBILIÈRES



EMPLACEMENT GÉOGRAPHIQUE



Compte-rendu des exploitations de la Compagnie

Les Immeubles Cummings Limitée constituent l'une des plus importantes compagnies de placement immobilier au Canada. Cette compagnie a pour objectif principal de mettre en valeur, acheter et exploiter des propriétés immobilières à revenus, y compris des immeubles de bureaux, des immeubles à appartements et des centres commerciaux.

Les immeubles de bureaux situés dans les grandes villes du pays assurent des revenus stables. Ces immeubles, loués en majorité à de grandes compagnies, garantissent des revenus sûrs et offrent une protection contre l'accroissement des coûts d'exploitation; car, en pratique, tous les baux contiennent des clauses spéciales prévoyant des rajustements de loyer annuels établis d'après l'augmentation des impôts immobiliers et des frais d'exploitation.

Les immeubles à appartements bien situés jouent un rôle important dans le portefeuille des valeurs de la Compagnie. La location d'appartements se fait habituellement pour des périodes relativement courtes et irrégulières; les loyers sont continuellement révisés selon des exigences financières variables.

Les centres commerciaux offrent une protection constante contre l'inflation car la majorité des baux prévoient un loyer de base minimum et contiennent une clause qui stipule qu'un pourcentage des ventes doit être versé en tant que loyer additionnel.

La Compagnie exploite actuellement dix-huit immeubles de bureaux, neuf immeubles à appartements et quatre centres commerciaux.

La Compagnie construit actuellement et a entrepris d'acheter ou d'ériger quatre autres immeubles de bureaux.

Aménagements et acquisitions

Voici des détails sur les immeubles terminés et acquis au cours de la dernière partie de l'année fiscale qui s'est terminée le 31 octobre 1969 et également sur les immeubles qui doivent se terminer dans un avenir rapproché. On prévoit que tous ces immeubles seront "en pleine exploitation" pendant les périodes financières 1970 et 1971.

Calgary Place

Cette réalisation qui est sur le point d'être complétée en plein cœur de Calgary aura une étendue globale d'environ 530,000 pieds carrés. Le Calgary Place est le complexe intégré le plus étendu de l'ouest du pays, et comprend des bureaux, des magasins, et un centre récréatif. Ce complexe (qui nous appartient à 55%) comprend la Mobil Tower, haute de 31 étages, qui abrite le siège social de Mobil Oil Canada Limited, et une tour semblable de 25 étages qui logera le siège social de la Canadian Superior Oil Ltd. Plusieurs autres grandes sociétés ont également loué des bureaux dans ces tours.

Le complexe comprend aussi un pavillon bancaire pour la Banque Toronto Dominion, des restaurants, des magasins et un théâtre à deux salles. Une passerelle couverte reliera Calgary Place au Calgary Inn, situé de l'autre côté d'une grande artère. Ce sera la première passerelle élevée du genre destinée à séparer les piétons des véhicules d'après le programme "Plus 15" de la ville de Calgary.

On prévoit que le complexe tout entier sera terminé au cours de l'été 1970.

Pacific 66 Plaza, Calgary

Cet immeuble de 22 étages, offrant en location une surface d'environ 213,000 pieds carrés, a été terminé en octobre 1969; la société Pacific Petroleum Limited est locataire à 80% de l'immeuble. Cet édifice sera donc "en pleine exploitation" pendant toute l'année fiscale 1970.

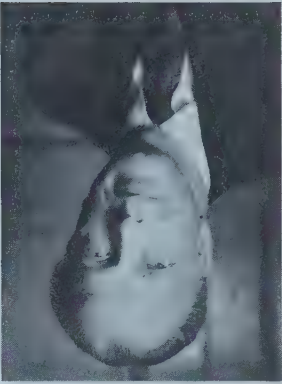


L'exercice financier, terminé le 31 octobre 1969, a été des plus importants pour Les Immeubles Cummings Ltée. La Compagnie a atteint à un niveau satisfaisant dans ses actifs globaux, ses revenus nets d'exploitation, son revenu net et ses avoirs liquides.

La Compagnie ayant pris sa forme juridique actuelle le 31 octobre 1968, il est impossible d'avancer des chiffres aux fins de comparaison. Quoiqu'il en soit, nous sommes très satisfaits des résultats de l'exercice, lesquels accusent une nette augmentation du rapport brut et des revenus nets des divers immeubles ainsi qu'une forte augmentation du rendement des immeubles nouvellement ajoutés au portefeuille. Nous escomptons un développement soutenu au cours du prochain exercice financier.

Le total des revenus de l'exercice s'est élevé à \$10,695,257. Le bénéfice après déduction des impôts exigibles a été \$1,922,243, soit \$0.85 par action. Le bénéfice, compte non tenu des postes extraordinaires a été de \$1,061,367, soit \$0.47 par action. Les fonds résultant de l'exploitation se sont élevés à \$2,532,081, soit \$1.17 par action. On trouvera plus loin dans le présent rapport annuel des tableaux et exposés sur les divers aspects de notre évolution.

La Compagnie a donné suite aux recommandations de l'Institut canadien des Comptables agréés suivant lesquelles l'état



Robert M. Cummings



Jack L. Cummings

des profits et pertes doit isoler une provision pour impôts sur le revenu reportés. Les impôts sur le revenu reportés, soit \$860,876 qui ont été isolés au cours de l'exercice financier constituent des liquidités que la Compagnie pourra affecter ultérieurement à son expansion.

Au cours de l'exercice, la Compagnie a réalisé un gain de capital de \$194,264, lequel a été passé à revenu exceptionnel dans les états financiers. La Compagnie a décidé d'adopter une méthode comptable consacrée et de faire passer au poste frais exceptionnels les frais de constitution et les frais d'émission moins les impôts sur le revenu, soit \$208,387. De ce qui précède, le bénéfice net a subi une réduction de \$14,123.

La Compagnie doit surveiller sans relâche le loyer de l'argent et sa disponibilité. Le taux d'intérêt moyen d'environ 7.1% de la dette à long terme de la Compagnie est à cet égard significatif. L'encaisse de \$2,701,673 et les avoirs liquides en fin d'exercice mettent la Compagnie en excellente posture devant les occasions de se porter acquéreur de nouveaux biens immobiliers rentables.

La Compagnie a parachevé des immeubles depuis le 31 octobre 1969. Elle a des constructions en chantier et elle s'est engagée à acheter et à aménager suffisamment d'immeubles pour assurer la croissance au cours des prochaines années. En vertu de ces prévisions, on devrait ajouter environ 946,000 pieds carrés de locaux à usage locatif, ce qui permettrait à la Compagnie de tirer des profits supplémentaires de location. La Compagnie a pris des dispositions touchant le financement à long terme des réalisations en cours.

Nous sommes fiers des résultats obtenus par les Immeubles Cummings Limitée pendant leur première année d'exploitation. Nous désirons remercier tous les actionnaires pour la confiance manifestée à la Compagnie et nos employés pour leur coopération et leur loyauté indéfectibles.

Au nom du conseil d'administration,

Le président,

Le vice-président à la direction,

Robert M. Cummings
Jack L. Cummings

ROBERT M. CUMMINGS
JACK L. CUMMINGS

Les Immeubles Cummings Limitée et la propriété immobilière

Les biens immobiliers de choix, le passé l'atteste, sont parmi les placements les plus rapidement rentables du monde économique. Les immeubles bien conçus fructifient sept jours sur sept, vingt-quatre heures sur vingt-quatre. On peut ainsi compter sur un rendement sain et l'amortissement des dettes à long terme. Cette plus-value avérée jointe à la possibilité d'une augmentation du loyer à l'expiration du bail dote le placement immobilier d'un potentiel industriel d'un excellent rapport qui pourrait se définir ainsi: "Place-ment sain et rapidement attirant sous un même toit".

La Compagnie s'est fortement implantée comme le confident ses antécédents commerciaux et l'ampleur de son expérience. Celle-ci remonte à 1928, alors que M. Maxwell Cummings se lançait dans l'immeuble. Elle a des bureaux à Montréal, à Ottawa, à Calgary, à Halifax et à Edmonton. Au Canada, le commerce immobilier se répartit entre plusieurs types de sociétés. A y regarder de près, on constate que leurs activités se confondent, mais pour l'essentiel, elles se classent dans les catégories suivantes: immeubles de rapport, terrains à bâtir et effectivement bâtis, spéculation foncière et courtage. Chacun de ces secteurs d'activité comporte des risques et des facteurs de rentabilité.

Le principal objectif des Immeubles Cummings Limitée est l'immeuble de rapport qui suppose l'aménagement ou l'acquisition d'immeubles de rapport de choix à usage commercial ou domiciliaire et de centres commerciaux dont évidemment on tire profit par la location. Les Immeubles Cummings Limitée détiennent actuellement des locaux commerciaux, d'une superficie de 2,300,000 pieds carrés, qu'ils donnent à bail pour de longues périodes à des locataires triés sur le volet. Dans la plupart des cas, le bail est automatiquement protégé par une clause d'échelle mobile des loyers en prévision de toute hausse de taxe ou de frais d'exploitation.

La Compagnie se réjouit de voir tous les secteurs de l'économie canadienne représentés parmi ses locataires dont les principaux sont: La Banque de Montréal, La Banque de Nouvelle-Ecosse, The Canada Life Insurance Company, La

Banque canadienne impériale de Commerce, les Chemins de Fer Nationaux du Canada, Canadian Superior Oil Limited, Domtar Limited, DuPont du Canada Limitée, le Gouvernement fédéral, des Gouvernements provinciaux et certaines de leurs diverses agences, The Halifax Insurance Company, Mobil Oil Canada Ltd., Montreal Trust Company, Pacific Petroleum Limited, La Banque Royale du Canada, le Trust Royal, Texaco Canada Ltée, La Banque Toronto Dominion, Triad Oil Co. Ltd., Union Oil Company of Canada Ltd.

Par l'aménagement de nouveaux immeubles de rapport à usage commercial, la Compagnie entend, à partir d'une idée, la location du terrain, la définition du projet d'ensemble, la transaction des baux avec les principaux locataires, les ententes de financement provisoire et à long terme, l'élaboration des plans définitifs, la surveillance des chantiers et la direction permanente. Il importe de remarquer que la Compagnie octroie tous ses contrats de construction à des entrepreneurs généraux indépendants, ce qui lui permet d'établir avec grande précision le coût de la construction.

Les Immeubles Cummings Limitée font également des placements importants dans les immeubles de rapport à usage domiciliaire. La Compagnie est propriétaire de 1,512 appartements. Ce nombre et la durée des baux, qui varie entre un et trois ans, permet de doser le revenu des loyers, on peut établir le loyer en fonction de l'augmentation des frais, ce qui constitue une protection contre l'inflation.

Les Immeubles Cummings Limitée sont également propriétaires de centres commerciaux qui, pour la plupart, sont pris à bail par des locataires de choix. La plupart des baux renferment des clauses aux termes desquelles le loyer est constitué pour la plus grande partie d'un minimum garanti d'un tantième des ventes globales. Cette mesure constitue en pratique une protection constante contre l'inflation. Bien que la Compagnie s'intéresse principalement à l'immeuble de rapport, la direction reste à l'affût des ressources offertes par les autres secteurs du commerce et, le cas échéant, pourvu que l'opération ne soit pas trop risquée, considérera le projet qui lui est présenté.

Bref, les Immeubles Cummings Limitée se destinent surtout à l'immeuble par location de choix à des clients de choix, qui, l'expérience le prouve, a gagné en valeur avec l'essor de nos grandes villes.

MAXWELL CUMMINGS	Président du conseil d'administration,	Les Immeubles Cummings Limitée, Montréal
ROBERT M. CUMMINGS	Président de la Compagnie,	Les Immeubles Cummings Limitée, Montréal
JACK L. CUMMINGS	Vice-président à la direction,	Les Immeubles Cummings Limitée, Montréal

BRODERICK HASKELL	Vice-président,	Bache & Co. Incorporée,	New-York
ERNEST A. HUTCHINSON	Procureur,	Associé, Mackimmie Mathews, Calgary	
ANDRÉ LAPOINTE	Secrétaire-trésorier,	Les Immeubles Cummings Limitée, Montréal	
STANLEY E. NIXON	Vice-président du conseil,	Dominion Securities Corporation, Limited, Montréal	
IVAN E. PHILLIPS	Procureur,	Associé, Phillips, Vineberg, Goodman, Phillips & Rothman, Montréal	
HYMAN SOLOWAY, C.R.	Procureur,	Associé principal, Soloway, Wright, Houston, Galligan & McKimm,	Ottawa

**Calculé sur la base de 2,272,416 actions (nombre moyen des actions en circulation durant l'année.)*

MAXWELL CUMMINGS	Président du conseil d'administration
ROBERT M. CUMMINGS	Président de la Compagnie
JACK L. CUMMINGS	Vice-président à la direction
J. VICTOR LEVY	Premier vice-président, Exploitation
BENJAMIN J. KAGANOV	Vice-président, Division de l'Ouest
MARK S. BERCUVITZ, C.A.	Vice-président, Finances
MARVIN SMITH	Vice-président à la commercialisation
ANDRÉ LAPOINTE	Secrétaire-trésorier

Dirigeants

Agent de transfert et registraire

Le Trust Royal,
Halifax, Montréal, Toronto, Calgary et Vancouver

Conseiller juridique principal

Phillips, Vineberg, Goodman, Phillips & Rothman
Montréal, Québec

Conseiller juridique (Alberta)

Mackimmie Matthews
Calgary, Alberta

Conseiller juridique (Ontario)

Soloway, Wright, Houston, Galligan & McKimm
Ottawa, Ontario

Conseiller juridique (Nouvelle-Écosse)

Stewart, MacKeen & Covert
Halifax, Nouvelle-Écosse

Vérificateurs

Zitterer, Siblin, Stein, Levine & Co.
Westmount, Québec

Siège social

Bureau 700, 1 Place Calgary,
330 ouest, Fifth Avenue South,
Calgary, Alberta

Bureau exécutif

4115 ouest, rue Sherbrooke,
Westmount, Québec

Bureaux régionaux

OUEST:

Bureau 700, 1 Place Calgary,
330 ouest, Fifth Avenue South,
Calgary, Alberta

W. Ford Macdonald, gérant

PROVINCES MARITIMES:

5670, Spring Garden Road,
Halifax, Nouvelle-Écosse

Eugene A. Mattatall, gérant

ONTARIO:

271 avenue Lockhart,
Ottawa, Ontario

John Seaby, gérant

QUÉBEC

4115 ouest, rue Sherbrooke,
Westmount, Québec

Clayton Major, gérant

Les actions des Immeubles Cummings Limitée
sont inscrites en Bourses de Toronto et Montréal

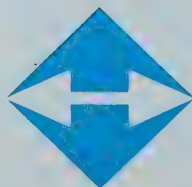


SYMBÔLE DYNAMIQUE

Le symbole de la compagnie renforce son nom sur les
imprimés et les enseignes à l'intérieur et sur les chantiers
de construction. Il rappelle l'importance de la distribution
de ses intérêts à l'échelle du Canada.

RAPPORT ANNUEL 1969

LES IMMEUBLES
CUMMINGS
LIMITÉE

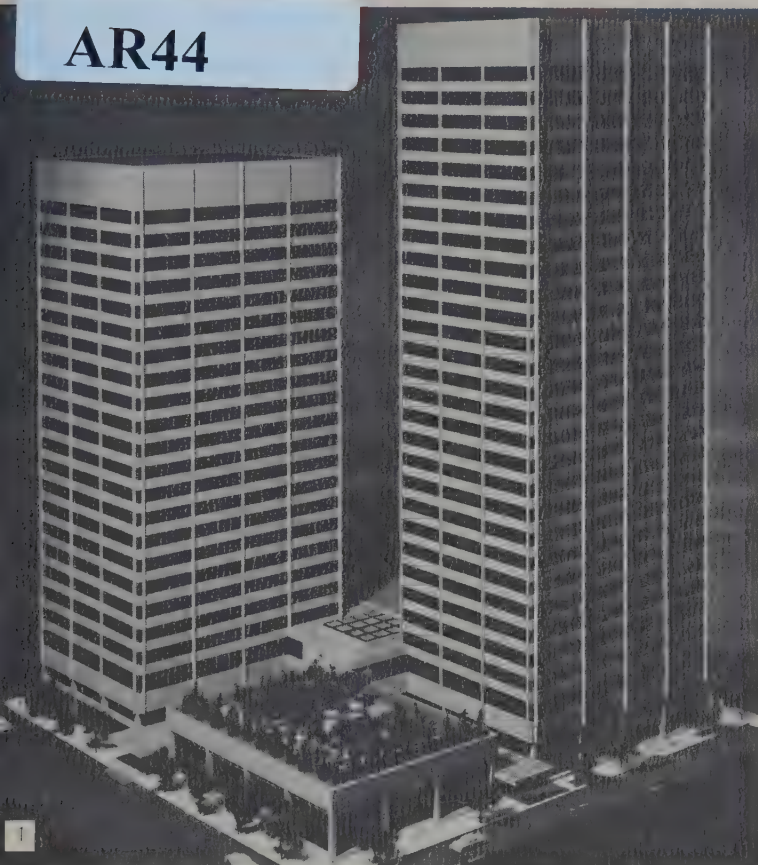




FM
**CUMMINGS
PROPERTIES
LIMITED**

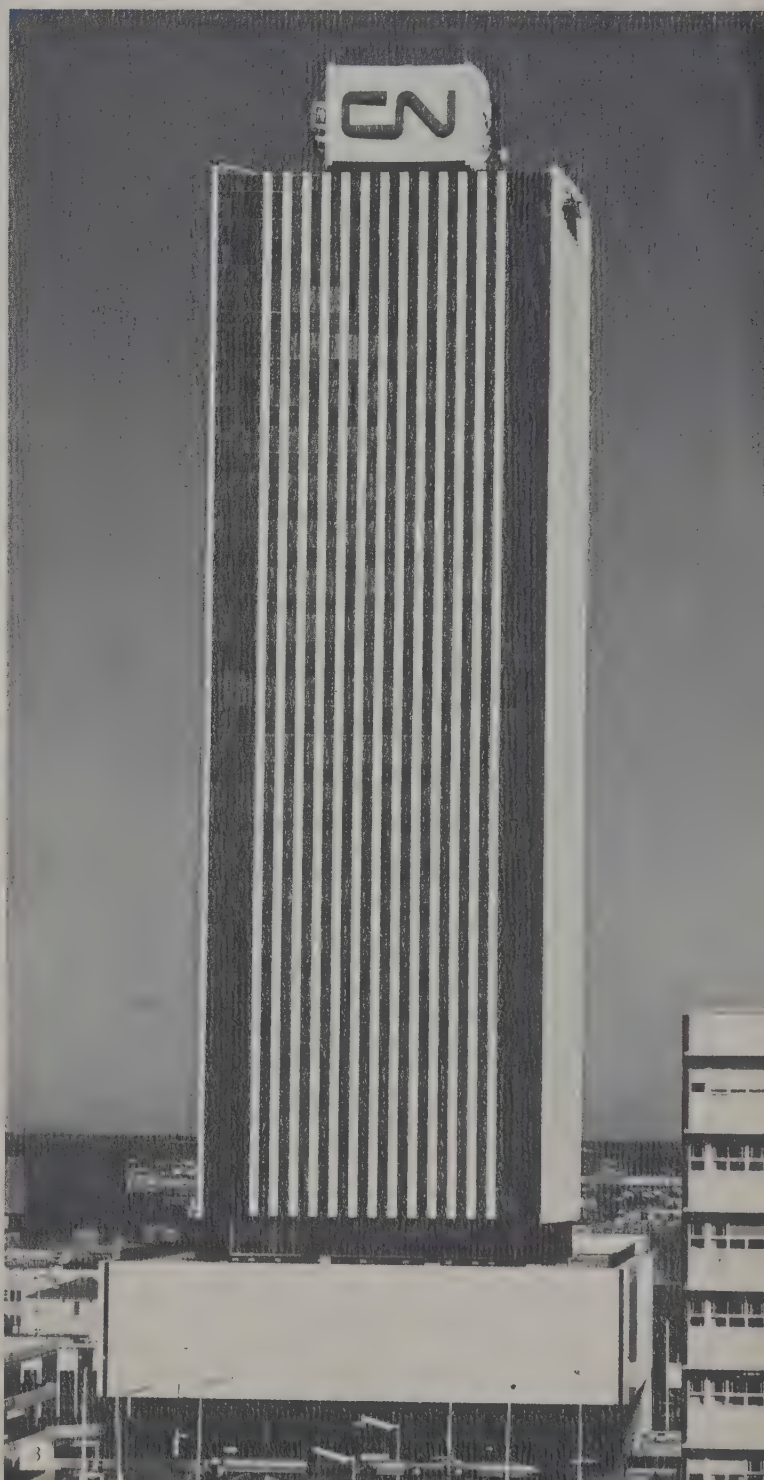
and subsidiaries

AR44



INTERIM REPORT

for the six months
ended April 30, 1969



To our shareholders

With new projects under development, the activities of Cummings Properties Limited are running at an all-time high. For the six months ended April 30, 1969, net income before deferred income taxes was \$831,565, or 40 cents per share.

Since the Company was only incorporated in October 1968 along with a reorganization, comparative interim figures are not available. However, present indications are that earnings for the full year will be approximately 40% higher than last year.

We estimate that earnings for the next six months will be substantially higher than those for the six months to April 30. The Company's earnings are subject to seasonal variations due to substantially higher operating costs during the winter months, which result in lower earnings for the first six months of each fiscal year.

An initial dividend of 10 cents per common share has been declared payable July 2, 1969.

Cummings Properties Limited is an investment real estate company which derives rental income through the ownership of office buildings, apartment buildings and shopping centres. The most significant indicator of progress in the investment real estate business is cash flow — that is, net income *plus* depreciation and other non-cash charges. Cash flow from operations for Cummings Properties Limited for the six months ended April 30 amounted to \$1,143,736, or 54 cents per share. Again, because of seasonal variations, cash flow is expected to be significantly higher in the next six months.

As required by a recommendation of the Canadian Institute of Chartered Accountants, provision must now be made for deferred income taxes. Such

provision has no material significance to Cummings Properties Limited since its principal source of income is rental revenue from investment real estate and thus the liability is deferred into the indefinite future. Furthermore, the funds so provided are fully employed to generate future earnings.

Domtar House, a 15-storey office building in Montreal, head office of Domtar Ltd., was completed during this period and is fully leased. Dorchester Tower — 555 Dorchester Blvd. West — an 18-storey office building, head office of DuPont of Canada Ltd., is now complete and will contribute to earnings during the next 6 months.

In Calgary activity is particularly brisk.

The 25-storey Mobil Oil Tower is fully leased and is nearing completion as Phase 1 of Calgary Place, one of the largest office building complexes in western Canada. Other units in Phase 1 include the Toronto-Dominion Bank Pavilion; the Twin Famous Players Theatres; a retail shopping area; and a food and beverage complex operated by the Calgary Inn. Phase 2 of Calgary Place, the 19-storey Superior Oil Tower, will be completed in 1970.

The 21-storey Pacific 66 Plaza is nearing completion with Pacific Petroleums Limited occupying 80 per cent of the building. The balance of the building is virtually fully leased.

The Royal Bank Building, a 22-storey structure scheduled for completion in the spring of 1970, is destined to be one of the outstanding buildings in the country embodying a new principal of reflective glass wall construction.

In all, the Company's present holdings include 18 office buildings containing some 2,500,000 square feet; nine apartment buildings with 1,512 suites; and four shopping centres. Geographic location of the Company's properties is 46 per cent in Alberta, 25 per cent in Quebec, 20 per cent in Nova Scotia and 9 per cent in Ontario.

OUR COVERS show a sampling of the Company's revenue producing properties in prime urban areas across Canada:

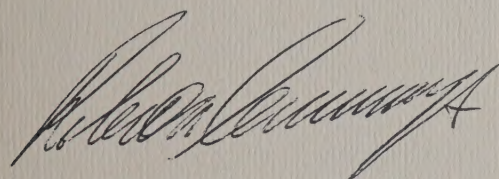
(1) Calgary Place, Calgary; (2) Park Victoria Apartments, Halifax; (3) CN Tower, Edmonton; (4) 555 Dorchester Boulevard and 505 Dorchester Boulevard, Montreal; (5) Royal Bank Building, Calgary; (6) Pacific 66 Plaza, Calgary.

We are pleased to report that we do not anticipate any adverse effect whatsoever on the operations of the Company as a result of the recent proposed Federal income tax legislation relating to deferred depreciation allowances on new commercial construction.

The Company is presently negotiating to acquire a major office building in the United States where we anticipate a continuing program of expansion.

In this period of unusually high interest rates and tight money, the Company has been preserving its cash resources so that funds will be readily available for further expansion. The Company has in excess of \$3,500,000 of cash on hand, is generating a substantial cash flow and has established large lines of credit with its bankers.

The Company is looking forward to a period of continued strong and sound growth.



PRESIDENT

June 27, 1969

CUMMINGS PROPERTIES LIMITED AND SUBSIDIARIES

Consolidated Statement of Income

for the six months ended April 30, 1969 (Unaudited)

INCOME	
Property operations	\$4,921,792
Interest and miscellaneous	50,516
	<u>4,972,308</u>
EXPENSES	
Operating	1,911,071
Administrative	175,048
Rent	127,132
Interest on long term debt	1,387,240
Other interest	184,337
	<u>3,784,828</u>
OPERATING PROFIT BEFORE DEPRECIATION AND AMORTIZATION	
	<u>1,187,480</u>
Depreciation	292,171
Amortization of organization expenses	20,000
	<u>312,171</u>
Net Income before minority interest and income taxes	875,309
Minority interest	17,834
	<u>857,475</u>
Income taxes — current	\$ 25,910
Net Income before deferred income taxes	831,565
Income taxes — deferred	401,611
Net Income	<u>429,954</u>

Consolidated Statement of Cash Flow from Operations

Net Income	429,954
Add: Depreciation, amortization and deferred income taxes	713,782
Cash flow from operations	<u>1,143,736</u>
Net Income — per share*	20c
Net Income before deferred income taxes — per share*	40c
Cash flow from operations — per share*	54c

*Based on the average number of
shares outstanding during the period

NOTE: The above statements are unaudited
and subject to year-end adjustment.

Aux actionnaires

Avec les nouveaux projets actuellement en cours, les activités de Cummings Properties Limited atteignent un sommet sans précédent. Pour le semestre terminé le 30 avril 1969, les bénéfices nets avant provision pour impôt ont été de \$831 565, soit 40 cents l'action.

Vu que la compagnie n'a été constituée qu'en octobre 1968 lors d'une réorganisation administrative, nous ne disposons pas de données antérieures comparatives. On prévoit toutefois actuellement que les bénéfices pour l'année complète surpasseront d'à peu près 40% ceux de l'an dernier.

Nous estimons que les bénéfices du deuxième semestre seront sensiblement plus élevés que ceux du semestre terminé le 30 avril. Les bénéfices de la Compagnie sont sujets à des variations saisonnières, par suite de la hausse sensible des frais d'exploitation en hiver et, par conséquent, les bénéfices sont toujours plus faibles au cours du premier semestre de chaque exercice financier.

On a déclaré un dividende initial de 10 cents l'action ordinaire, payable le 2 juillet 1969.

Cummings Properties Limited est une société de placement immobilier qui tire ses revenus de la location de locaux dans ses propres centres d'achat et immeubles de rapport de tous genres. Dans le commerce du placement immobilier, les avoirs liquides, c'est-à-dire les bénéfices nets *plus* l'amortissement et les autres imputations non en espèces constituent la meilleure indication du progrès. Les avoirs liquides de Cummings Properties Limited pour le semestre terminé le 30 avril ont atteint \$1 143 736, soit 54 cents l'action. Ici encore,

en raison des variations saisonnières, au poste des avoirs liquides, on espère que le deuxième semestre apportera une augmentation substantielle.

Conformément à une recommandation de l'Institut canadien des Comptables Agréés, nous devons maintenant établir des provisions pour les impôts sur le revenu différés. Ces provisions n'affectent pas réellement Cummings Properties Limited, car ses revenus proviennent surtout de placements dans des édifices à revenus. Ainsi, le passif est reporté indéfiniment. En outre les fonds ainsi réservés sont utilisés au maximum pour accroître les bénéfices à venir.

Domtar House, un édifice de 15 étages à Montréal, siège social de Domtar Ltd., a été parachevé au cours de l'exercice et est entièrement loué. Le Dorchester Tower, 555 ouest, boulevard Dorchester, édifice à bureaux de 18 étages et siège social de Dupont of Canada Limited, est maintenant terminé et contribuera aux bénéfices du prochain semestre.

L'activité de la Compagnie à Calgary est particulièrement intense. La Mobil Oil Tower, édifice de 25 étages, entièrement loué, sera bientôt parachevé, dans le cadre de la première étape de Calgary Place. Il s'agit d'un des plus importants édifices à bureaux de l'Ouest du Canada. Les autres constructions de la première étape comprennent le pavillon de la banque Toronto Dominion, deux théâtres jumelés de Famous Players, un centre de commerce au détail et un complexe de restauration exploité par Calgary Inn. La deuxième étape de Calgary Place, la Superior Oil Tower, édifice de 19 étages, sera terminée en 1970.

La construction de l'édifice de 21 étages Pacific 66 Plaza, dont Pacific Petroleum occupera 80 pour cent des locaux, sera bientôt terminée.

L'édifice de la Banque Royale, immeuble de 22 étages qui doit être parachevé au printemps de 1970,

NOTRE COUVERTURE donne une idée des immeubles à revenus que la Compagnie possède dans des centres urbains de choix, partout au Canada: (1) Calgary Place, Calgary; (2) Park Victoria Apartments, Halifax; (3) CN Tower, Edmonton; (4) 555, boulevard Dorchester, et 505, boulevard Dorchester, Montréal; (5) Edifice de la Banque Royale, Calgary; (6) Pacific 66 Plaza, Calgary.

sera l'un des plus remarquables au pays et comportera l'application d'un nouveau principe de mur en verre réfléchissant.

Dans l'ensemble, les propriétés de la Compagnie comprennent 18 édifices à bureaux, comportant quelque 2 500 000 pieds carrés, neuf édifices d'appartements comptant 1 512 logements et quatre centres d'achats. Les propriétés de la Compagnie se situent comme suit: Alberta (49%), Québec (25%), Nouvelle-Ecosse (20%) et Ontario (9%).

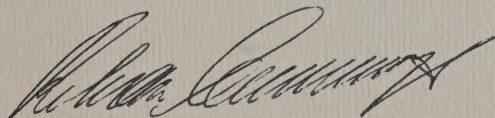
Nous sommes heureux de mentionner que nous ne prévoyons aucun effet défavorable sur l'exploitation de la Compagnie par suite de la législation fédérale proposée quant à l'impôt sur le revenu en ce qui concerne les provisions de dépréciation sur les nouvelles constructions commerciales.

La Compagnie poursuit actuellement des pourparlers en vue de l'acquisition d'un grand immeuble à bureaux aux Etats-Unis où nous projetons d'entreprendre un programme d'expansion continue.

A cette époque exceptionnelle quant aux taux élevés des intérêts et à la rareté de l'argent, la Compagnie est parvenue à préserver ses liquidités afin de disposer des fonds requis pour poursuivre son expansion. La Compagnie a actuellement en caisse plus de \$3 500 000, ses exploitations lui permettent d'augmenter son avoir liquide considérablement. En plus elle s'est assurée une marge de crédit substantielle auprès de ses banquiers.

La Compagnie entrevoit une période soutenue de saine et forte croissance.

le président



27 juin 1969

CUMMINGS PROPERTIES LIMITED ET SES FILIALES

État consolidé des revenus

Pour le semestre terminé le 30 avril 1969
(avant vérification)

REVENUS

Exploitation des propriétés	\$4 921 792
Intérêts et divers	50 516
	<u>4 972 308</u>

DÉBOURSÉS

Frais d'exploitation	1 911 071
Frais d'administration	175 048
Loyers	127 132
Intérêts sur dette à long terme	1 387 240
Autres intérêts	184 337
	<u>3 784 828</u>

BÉNÉFICE D'EXPLOITATION

AVANT AMORTISSEMENT	1 187 480
Amortissement	292 171
Amortissement des frais d'organisation	20 000
	<u>312 171</u>

Bénéfice net avant revenus d'intérêts minoritaires et impôts sur le revenu	875 309
Revenu d'intérêts minoritaires	17 834
	<u>857 475</u>

Impôts sur le revenu — courants	\$ 25 910
---------------------------------	-----------

Bénéfice net avant impôts sur le revenu différés 831 564

Impôts sur le revenu différés	401 611
Bénéfices nets	<u>429 954</u>

État consolidé des avoirs liquides

Bénéfices nets	429 954
----------------	---------

Ajouter: Amortissement et impôts sur le revenu différés	713 782
---	---------

Avoir liquide provenant de l'exploitation 1 143 736

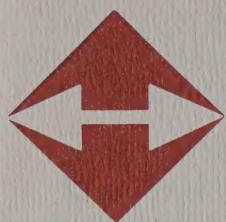
Bénéfice net — par action*	20c
----------------------------	-----

Bénéfice net avant impôts sur le revenu différés — par action*	40c
--	-----

Avoir liquide provenant de l'exploitation, par action*	54c
--	-----

*Calcul effectué d'après le nombre moyen d'actions en circulation au cours de l'exercice

NOTE: Sujet à vérification en fin d'année



**CUMMINGS
PROPERTIES
LIMITED**
et ses filiales

ÉTAT CONSOLIDÉ DES REVENUS

Pour le semestre
terminé le 30 avril 1969

